

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Finanční analýza vybrané společnosti

Financial Analysis of Selected Company

Student: Andrea Schindlerová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Hana Bartková, Ph.D.

Ostrava 2014

Zadání bakalářské práce

Student: **Andrea Schindlerová**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6202R049 Účetnictví a daně**
Specializace: **00 Účetnictví a daně**
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti**
Financial Analysis of Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Praktická aplikace finanční analýzy ve vybrané společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
RUČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Hana Bartková, Ph.D.**

Datum zadání: **22.11.2013**

Datum odevzdání: **09.05.2014**



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně přílohy č. 5 vypracovala samostatně, přílohy č. 1 a 2 jsem samostatně zpracovala z dodaných údajů a přílohy č. 3 a 4 jsem samostatně vložila.

Datum odevzdání bakalářské práce:9.5.2014.....

Andrea Schindlerová

Andrea Schindlerová

Obsah

1. Úvod.....	5
1.1 Cíle finanční analýzy.....	5
1.2 Role malého podniku v ekonomice.....	5
1.3 Cíl práce.....	6
1.4 Členění bakalářské práce.....	6
2. Teoretická východiska finanční analýzy.....	8
2.1 Pojem finanční analýzy.....	8
2.2 Metody finanční analýzy.....	9
2.2.1 Základní členění.....	9
2.2.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	9
a) Horizontální analýza.....	10
b) Vertikální analýza.....	10
2.2.3 Analýzy rozdílových ukazatelů.....	11
a) Čistý pracovní kapitál.....	11
b) Čisté pohotovostní prostředky.....	12
c) Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	12
2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	12
a) Ukazatele likvidity.....	13
b) Ukazatele rentability.....	14
c) Ukazatele zadluženosti a finanční stability.....	16
d) Ukazatele aktivity.....	18
2.2.5 Analýza soustav ukazatelů.....	19
a) Souhrnné indexy a predikční modely.....	20
b) Altmanův model.....	21
c) Index důvěryhodnosti IN.....	22
3. Charakteristika vybrané společnosti.....	24
4. Praktická aplikace finanční analýzy ve vybrané společnosti.....	27
4.1 Majetek a kapitálové zdroje společnosti.....	27
4.2 Vývoj obrátu.....	30
4.3 Horizontální analýza.....	31
4.4 Vertikální analýza.....	34
4.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	34

4.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	36
4.6.1 Ukazatele likvidity.....	36
4.6.2 Ukazatele rentability.....	36
4.6.3 Ukazatele zadluženosti a finanční stability.....	35
4.6.4 Ukazatele aktivity.....	38
4.7 Bonitní a bankrotní modely.....	41
4.7.1 Altmanův model.....	41
4.7.2 Index důvěryhodnosti IN05.....	43
5. Závěr.....	45
Seznam použité literatury.....	46
Seznam zkratek.....	47
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

1. Úvod

1.1 Cíle finanční analýzy

Finanční analýza jako rozbor finanční situace podniku umožňuje na základě relevantních údajů posoudit finanční situaci podniku a predikovat její další vývoj. Je nedílnou součástí finančního řízení podniku, neboť nabízí možnost rozpoznat silné a slabé stránky finančního hospodaření a následně slabé stránky eliminovat. Přispívá tak k zachování finančního „zdraví“ podniku.

Finanční analýza je důležitým podkladem podnikového managementu pro rozhodování o budoucích investičních projektech a způsobech a zdrojích jejich financování. Výstupy finanční analýzy jsou také podkladem pro rozhodování vlastníků a věřitelů, jak naložit se svým kapitálem.

1.2 Role malých podniků v ekonomice

Malé a střední podniky tvoří v současné době 99,84% ekonomických subjektů v České republice. Tyto podniky zaměstnávají přes 1,8 milionů zaměstnanců, podílí se na vývozu cca 51% a na dovozu cca 56%. [11] Z ekonomického pohledu jsou tedy malé a střední podniky významnými činiteli v rozvoji České republiky, ale i jednotlivých krajů, regionů, měst a obcí. Vlastníky malých a středních podniků jsou z velké většiny tuzemští podnikatelé, tudíž výnosy z podnikání plynou do regionu, v němž tyto firmy působí. Jejich vliv se však neomezuje jen na oblast ekonomickou, nýbrž ovlivňují celou společnost nejen nabídkou pracovního uplatnění pro široký okruh obyvatel, ale také vytvořením společenské vrstvy podnikatelů, kteří jsou díky svým příjmům také významnými spotřebiteli s nadprůměrnou kupní silou.

Menší podniky jsou schopny rovněž pružněji reagovat na měnící se podnikatelské prostředí. [7] To je velmi přínosné především v nynějším období stále nekončící ekonomické recese, která je příčinou nestability řady velkých podniků, propouštění zaměstnanců, nejistoty a obav z budoucnosti, které ochromují spotřebu a dále tak prohlubují ekonomickou stagnaci.

Význam tohoto podnikatelského sektoru pro ekonomiku České republiky potvrzuje práce Ministerstva průmyslu a obchodu na sedmiletých koncepcích podpory malého a středního podnikání. Jejich cílem je omezit administrativní překážky rozvoje tohoto podnikání

a zmírňovat dopady vyplývající z nižší ekonomické síly malých a středních podnikatelů a vyšší citlivosti na tržní výkyvy. [10]

Cílem nejnovější koncepce podpory malých a středních podnikatelů pro období let 2014 - 2020 je

- posilování konkurenceschopnosti a ekonomické výkonnosti malých a středních podnikatelů v rámci rozvoje a zkvalitňování podnikatelského prostředí,
- podporování a rozvíjení inovačního potenciálu
- snižování energetické a materiálové náročnosti podnikání malých a středních firem. [10]

Jednotlivá opatření budou financována částečně ze strukturálních fondů EU a částečně z národních prostředků.

1.3 Cíl práce

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit prostřednictvím vybraných nástrojů finanční analýzy aktuální ekonomickou situaci a finanční stabilitu konkrétního podniku působícího v odvětví zpracovatelského průmyslu, přesněji v oboru výrobou a opracováním kovodělných výrobků. K finančnímu rozboru jsou využity údaje dostupné z účetních výkazů podniku, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty za jednotlivé roky sledovaného období. Vybraný podnik patří do kategorie malých podniků dle nařízení Komise ES č. 800/2008.

Cílem práce je dále ukázat a potvrdit na základě vypočtených finančních ukazatelů vliv ekonomické krize na finanční stabilitu podniku, zhodnotit jeho současnou situaci pomocí bankrotního a bonitního modelu a naznačit trendy budoucího vývoje.

1.4 Členění bakalářské práce

Tato bakalářská práce je členěna do pěti kapitol. V úvodní kapitole jsou představeny obecné cíle finanční analýzy a blíže specifikováno postavení malých a středních podniků v ekonomice České republiky. Druhá kapitola pojednává o nejčastěji používaných metodách finanční analýzy, jak jsou popsány v odborné literatuře, která zpracovává toto téma. Jedná se o horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů a vybrané bonitní a bankrotní modely. Ve třetí kapitole je představen podnik, který je v následující kapitole analyzován. Praktická část bakalářské práce je obsažena v kapitole čtvrté. K finančnímu rozboru jsou použity konkrétní údaje z finančního účetnictví vybraného podniku za období šesti let. Dílčí analýzy jsou

přehledně zaneseny v tabulkách a grafech a získané výstupy jsou zhodnoceny. V závěrečné kapitole je provedeno shrnutí a celkové vyhodnocení finanční analýzy a nastíněny trendy předpokládaného vývoje finanční stability podniku.

2. Teoretická východiska finanční analýzy

2.1 Pojem finanční analýzy

Finanční analýza je soubor postupů, metod a výpočtů, které slouží ke zkoumání finanční situace podniku. Zpracováním údajů uvedených v účetních výkazech se pomocí kvantitativních a kvalitativních metod zjišťuje, jak podnik funguje a jaká je jeho celková ekonomická situace. Z účetních výkazů se získávají potřebné indikátory finanční situace podniku a jeho vývoje, a z pouček finančního řízení lze poté odvodit kritéria pro jejich hodnocení.

Podle Růčkové „*existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku, a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.*“ (Růčková, 2011, s. 9) Finanční situaci ovšem nelze zjistit pouhým výpočtem z dat shromážděných z účetních výkazů. Celkový obraz o finanční situaci vyhodnocují a posuzují analytici na základě svých zkušeností a podle okolností indikovanými relevantními testovanými kvantitativními vztahy.

Hlavními důvody, proč si podnik nechává zpracovat finanční analýzu je prověření finančního zdraví podniku a příprava podkladů pro kvalitní rozhodování o jeho dalším fungování, například o plánech rozvoje, možnostech financování apod.

Finanční analýza není kodifikovaným systémem metod a postupů, není ani nijak legislativně upravena právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy, jako například finanční účetnictví a daňová problematika. Tato okolnost komplikuje provádění finanční analýzy, způsobuje nejednotnost terminologie a postupů a nejednoznačnost výkladu, interpretace a srovnávání jejích výsledků. Stejným pojmem se někdy přiřazuje různý obsah nebo naopak různé pojmy jsou spojeny stejným obsahem.

V podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniků. Neexistuje tedy nějaká oficiální metodika finanční analýzy, avšak postupně se v praxi vyvinuly některé obecně přijímané analytické postupy a metody.

2.2 Metody finanční analýzy

2.2.1 Základní členění

Finanční analýzu můžeme dělit na kvalitativní a kvantitativní. První z nich přináší rozbor vnitřních a vnějších vlivů, které se podílejí na situaci, ve které se podnik nachází. Jedná se o analýzu vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí, rozbor právě probíhající fáze života podniku a zhodnocení cílu podniku.

Vedle této tzv. fundamentální analýzy rozeznáváme analýzu technickou, založenou na kvantitativním zpracování finančních údajů obsažených v účetních výkazech podniku. Získané výstupy jsou následně posouzeny a zhodnoceny.[4]

V rámci technické analýzy pak rozlišujeme:

- analýzu absolutních ukazatelů,
- analýzu rozdílových ukazatelů,
- analýzu poměrových ukazatelů
- analýzu soustav ukazatelů

2.2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Tento rozbor je nejjednodušší a je zpravidla první částí technické finanční analýzy. Absolutní ukazatele posuzují hodnoty položek základních účetních výkazů. Jedná se o poměrně omezený přístup, protože nezpracovává žádnou matematickou metodu. [3]

Metoda absolutních ukazatelů spočívá v používání údajů přímo získaných v účetních výkazech. Tyto údaje obsažené v účetních výkazech jsou považovány za tzv. absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnávání výsledků různých podniků, můžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku. Někdy se používá též pojem extenzivní ukazatele, které nesou informaci o rozsahu (objemu), představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách (u položek účetních výkazů jsou to peněžní jednotky).

V rámci absolutních ukazatelů lze vymezit členění ukazatelů na stavové a tokové. Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu (vázanosti) k určitému časovému okamžiku. Takovými ukazateli jsou např. stav aktiv a finančních zdrojů v rozvaze. Nejsou citlivé na délku období, na jehož konci je daný okamžik. Stavové ukazatele jsou výchozí pro zpracování horizontální a vertikální analýzy. Tokové ukazatele respektují závislost hodnot ukazatele na délce období, ke kterému se vztahují, vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období (časový interval), o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Délka období, za které je sledujeme, výrazně ovlivňuje jejich výši. Příkladem těchto ukazatelů jsou např. výnosy a náklady, tvorba výsledku hospodaření. Výše výnosů a nákladů je závislá na délce období, za které je sledujeme.

a) Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů porovnává změny jednotlivých položek účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) v čase. Cílem této analýzy je absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. Rozbor sleduje buď absolutní, nebo procentuální výši změn.

V případě absolutního vyjádření, porovnává hodnoty mezi jednotlivými zvolenými obdobími a hodnotí, jak se daný ukazatel změnil. Absolutní změna je rovna rozdílu hodnot běžného a předchozího období.

Procentuální vyjádření změn se vztahuje k výchozímu roku a zkoumá, o kolik procent se ukazatel změnil vzhledem k předcházejícímu období. [3], [1]

$$\Delta U_t = U_t - U_{t-1} \quad (2.2.2.1) [1]$$

$$\% \text{změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100\%$$

kde U je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t - 1$ je předchozí rok.

b) Vertikální analýza

Vertikální analýza je procentním rozbohem základních účetních výkazů, kdy se na jejich jednotlivé položky pohlíží v relaci k nějaké veličině. Při výpočtu jsou položky z daného účetního období účetního výkazu vztahovány k celkové bilanční sumě (viz vzorec 2.2.2.2). V

případě vertikální analýzy rozvahy je za základ brána hodnota celkových aktiv či pasiv. Vertikální analýza tedy zkoumá strukturu majetku firmy (složení stálých a oběžných aktiv) a zdrojů, z jakých je majetek financován. U výkazu zisku a ztráty bývá základem zpravidla hodnota celkových tržeb, tedy zkoumá podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách. Výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci, získané výsledky z různých let jsou tak vzájemně srovnatelné. [3]

$$P_i = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.2.2.2) [1]$$

kde U je velikost položky balance, $\sum U$ je suma hodnot položek v rámci určitého celku.

2.2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků a slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Jsou počítány jako rozdíl vybrané položky aktiv a pasiv vztažených k témuž okamžiku.

a) Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál (net working capital) je tvořen položkami oběžného majetku, které jsou kryty dlouhodobými zdroji. Pod tímto pojmem rozumíme volné finanční prostředky, které má podnik k dispozici po úhradě všech krátkodobě splatných závazků. Velikost závisí na obratovosti krátkodobých aktiv, ale také na vnějších vlivech, mezi které lze zařadit konkurenci, daňovou legislativu a stabilitu trhu. [3], [5]

Čistý kapitál z finančního hlediska neobsahuje ty položky oběžného majetku, které lze použít pouze k úhradě splatných krátkodobých závazků. Termín pracovní (někdy též provozní) vyjadřuje možnost podniku disponovat s tímto majetkem a užít ho podle momentálních potřeb. [6]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.2.3.1) [5]$$

Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Dlouhodobé závazky
Čistý pracovní kapitál	Cizí kapitál dlouhodobý	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý	Krátkodobé závazky

Zdroj: [5]

Se vztahy mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku souvisí tzv. bilanční pravidla financování. Jsou to doporučení pro podnikové řízení, která mají pomoci zajistit podniku dobré finanční zdraví a stabilitu. Rozeznáváme tato bilanční pravidla:

- zlaté bilanční pravidlo financování – doporučuje, aby dlouhodobé zdroje kryly dlouhodobý majetek;
- zlaté pari pravidlo – dlouhodobá aktiva mají být financována především z vlastních zdrojů;
- zlaté pravidlo vyrovnaní rizika – doporučuje, aby vlastní zdroje převyšovaly cizí zdroje. [1], [6]

b) Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky vyrovnávají nedokonalosti ukazatele čistého pracovního kapitálu (např. nelikvidnost části oběžných aktiv). Nevýhodou je snadná manipulovatelnost s penězi, tedy dřívější uskutečnění nebo zdržení plateb podniku. Počítá s pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud pohotové finanční prostředky zahrnují hotovost a zůstatek na běžném účtu, tak se jedná o nejvyšší stupeň likvidity. Okamžitě splatné závazky jsou závazky se splatností k aktuálnímu datu a starší. [5], [6].

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.2.3.2) [6]$$

c) Čistý peněžně - pohledávkový finanční fond (ČPM)

Tento ukazatel je někdy označován jako čistý peněžní majetek. Ve vzorci pro jeho výpočet jsou z položky oběžných aktiv vyňaty zásoby a nelikvidní pohledávky. Následně je odečtena ještě položka krátkodobé závazky.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.2.3.3) [6]$$

2.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele mezi nejčastěji používané postupy ve finanční analýze podniku. Jejich výpočet je relativně rychlý a jednoduchý a poskytuje dobrou základnu pro další rozbor. Výchozím zdrojem pro výpočet poměrových ukazatelů jsou data z účetních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a případně také cash flow. Vypočítáme je jako podíl dvou položek.

Poměrové ukazatele členíme podle jednotlivých kategorií ukazatelů na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a finanční stability a aktivity. [5]

a) Ukazatele likvidity

V rámci ukazatelů likvidity rozlišujeme likviditu podniku jako celku a likviditu některých složek majetku podniku. Ve druhém případě se jedná o tzv. likvidnost, která vyjadřuje schopnost dané složky majetku přeměnit se v krátkém časovém horizontu na peněžní prostředky. Likvidita podniku pak určuje schopnost podniku splácet včas své krátkodobé závazky. Likvidita bývá často zaměňována za solventnost, která označuje schopnost podniku plnit všechny své splatné závazky. [5], [6]

Hodnocení likvidity vychází ze skutečnosti, pro koho je ukazatel posuzován. Jinou úroveň budou vyžadovat vlastníci a opět jinou např. věřitelé. Je třeba, aby likvidita byla na odpovídající úrovni zajišťující schopnost podniku dostát svým závazkům. V případě příliš vysoké hodnoty ukazatele by to pro vlastníky znamenalo, že finanční prostředky jsou příliš vázány v aktivech, a proto se nedostatečně zhodnocují. Management bude naopak preferovat vyšší míru likvidity, což v konečných důsledcích souvisí s vyšší ziskovostí a využitím příležitostí. Věřitelé pak z hodnoty ukazatele likvidity mohou odhadovat výši inkasovaných úroků. [1], [5]

Běžná likvidita

Běžná likvidita poměří oběžná aktiva s krátkodobými závazky, tedy jak je podnik schopen uspokojit své věřitele přeměnou oběžných aktiv na hotovost v daném okamžiku. Tento ukazatel souvisí se strukturou a oceněním oběžného majetku. Oběžná aktiva by měla být očištěna o hodnotu neprodejných zásob a nedobytných pohledávek. Výsledný poměr by měl ideálně spadat do rozmezí 1,5 – 2,5. Hodnoty menší než 1 jsou považovány za nepříjemné, neboť signalizují, že podnik je zcela nelikvidní. Negativně je hodnocena jak nedostatečná, tak příliš vysoká likvidita signalizuje, která ukazuje na neproduktivní využití vloženého kapitálu. Vzorec pro výpočet běžné likvidity vypadá následovně: [3]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(2.2.4.1) [6]

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita nebo také likvidita druhého stupně dosahuje doporučených hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Hodnota 1 znamená, že podnik je stále schopen uhradit své dluhy, aniž by musel prodat své zásoby. Při poměru menší než 1 musí podnik začít prodávat zásoby. Žádoucí jsou proto hodnoty ukazatele vyšší než 1, které uspokojí jak věřitele, tak akcionáře a management podniku. [3]

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(2.2.4.2) [6]

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita neboli likvidita prvního stupně porovnává okamžité pohotové prostředky podniku, se závazky splatnými v během nejbližších 12 měsíců. Krátkodobý finanční majetek zahrnuje ty nejlikvidnější prostředky, jako jsou peníze v pokladně, na běžných účtech v bankách, ceniny, šeky a obchodovatelné cenné papíry. Doporučená rozmezí hodnot se dle různých autorů liší, Růčková doporučuje hodnoty v rozmezí 0,2 – 0,6, přičemž hodnota 0,2 je považována za kritickou. Podle Dluhošové se jedná o vcelku nestabilní ukazatel.[1], [3], [5]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

(2.2.4.3) [6]

b) Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu ukazuje schopnost podniku dosahovat zisku a vytvářet nové zdroje užitím vloženého kapitálu.[1] Je vyjádřena poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro výpočet ukazatele je používáno několik kategorií zisku podle toho, co je záměrem analýzy. Může se jednat např. o mezioborové srovnání podniku nebo o porovnání výsledků podniku za určité období a následné posouzení vývojových trendů. Nejčastěji používané kategorie zisku při výpočtu ukazatelů rentability jsou následující:

EAT:

- zisk po zdanění nebo též čistý zisk;
- odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období;
- využívá se v ukazatelích hodnotících výkonnost firmy;

EBT:

- zisk před zdaněním neboli provozní zisk;
- je upravený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření bez odečtu daní;
- využívá se při srovnávání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. [5]

EBIT:

- zisk před odečtením úroků a daní;
- odpovídá provoznímu výsledku hospodaření;
- využívá se při mezifiremním srovnání.[5]

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROI)

Je to ukazatel míry zisku a popisuje, jak účinně působí kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. [3]

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

(2.2.4.4) [3]

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroje financování. Nerozlišuje tedy vlastní a cizí zdroje. Pokud chceme porovnávat podniky mezi sebou, dosazuje se do čitatele EBIT. Chceme-li poměřovat vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, je vhodné za zisk dosadit EAT. Úroky zahrnuté do nákladů snižují vykázaný zisk a tím vedou k nižší dani z příjmů. Jedná se o tzv. daňový štít. O ušetřenu částku daně se pak snižují náklady na cizí kapitál. [1], [5]

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva}$$

(2.2.4.5) [3]

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu pomáhá vlastníkům měřit, kolik zisku připadá na jednu jejich investovanou korunu, a zda odpovídá jejich podstoupenému investičnímu riziku. Při výpočtu se v čitateli většinou uvádí čistý zisk po zdanění, ve jmenovateli je vlastní kapitál očištěný případně o některé fondy. [3]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

(2.2.4.6) [3]

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel vychází z rentability celkových vložených aktiv, avšak nahlíží na tento ukazatel z pohledu strany pasiv v rozvaze. Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti, která byla financována vlastním i cizím kapitálem. V čitateli jsou celkové výnosy investorů, tedy čistý zisk akcionářů a úroky pro věřitele. Do jmenovatele vstupuje vlastní kapitál (VK) a také dlouhodobé dluhy, mezi které patří emitované obligace a dlouhodobé bankovní úvěry. [5], [6]

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{rezervy} + VK + \text{dlouhodobé závazky} + \text{bankovní úvěry dlouhodobé}}$$

(2.2.4.7) [3]

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Jmenovatel může zahrnovat tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření nebo veškeré tržby. V případě použití čistého zisku v čitateli slouží k vyjádření ziskové marže, která vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik efektu vyprodukuje na 1 Kč tržeb. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota rentability tržeb, tím lepší pro podnik z hlediska produkce. [1]

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

(2.2.4.8) [3]

c) Ukazatele zadluženosti a finanční stability

Ukazatele zadluženosti určují výši rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Z toho vyplývá, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe váže, protože musí být schopen splácet své závazky bez ohledu na to stávající situaci.

U velkých podniků nepřipadá v úvahu, že by všechna aktiva byla financována pouze z vlastního nebo cizího kapitálu. Financování pouze z cizího kapitálu by bylo pravděpodobně velmi obtížné zajistit a navíc toto ani zákon nepřipouští, dle zákona je vyžadována určitá výše vlastního kapitálu. Využití pouze vlastního kapitálu snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Určité zadlužení je pro podnik výhodné, jelikož je do určité výše cizí kapitál levnější než vlastní. Úroky z cizího kapitálu pomáhají snižovat daňové zatížení podniku a jako součást nákladů snižují zisk, ze kterého se platí daně. Z těchto důvodů není tedy důležité zabývat se pouze výší potřebného kapitálu, ale zároveň hledat optimální kapitálovou strukturu. Kapitálovou strukturou se rozumí struktura dlouhodobého kapitálu, kterým je financován dlouhodobý majetek. [5], [3]

Celková zadluženost

Celková zadluženost bývá označována jako ukazatel věřitelského rizika nebo také debt ratio. Vypočte se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Obecně platí, že existuje přímá úměrnost mezi výší hodnoty ukazatele a výší rizika věřitelů. Je však vhodnější posuzovat ukazatel v souvislosti s celkovou rentabilitou podniku.[5]

Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, protože je tak zajištěn větší „bezpečnostní polštář“ proti jejich ztrátám v případě likvidace. [6]

Celková zadluženost	Hodnocení
do 0,3	nízká
0,3 – 0,5	průměrná
0,5 – 0,7	vysoká
nad 0,7	riziková

Zdroj: [5]

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování bývá označován jako equity ratio. Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti, a jejich součet by měl být přibližně 1 (rozdíl může způsobit nezapočtení ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů). Vyjadřuje finanční nezávislost podniku, proporci financování aktiv společnosti penězi akcionářů. Čím vyšších hodnot tento ukazatel nabývá, tím má podnik lepší možnosti financování a tím je nižší riziko pro věřitele. Doporučuje se hodnota ukazatele nad 0,5. [3]

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

(2.2.4.9) [5]

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí udává kolikrát zisk převyšuje úroky a pomáhá tak podniku zjistit, zda je pro něj dluhové zatížení únosné. Dle literatury se doporučuje hodnota 3 a více. Dobře fungující podnik dosahuje hodnot 6 až 8. Hodnota nižší než 2 už je riziková a hodnota 1 znamená, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.

„Tento ukazatel je v případě financování cizími zdroji velmi významný, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času.“ [5, s. 84]

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

(2.2.4.10) [5]

d) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží v podniku k měření hospodaření s aktivy. Pokud jich má podnik více než je třeba, vznikají mu tak zbytečné náklady a tím se snižuje i jeho zisk. V případě, že má podnik aktiv málo, vzdává se tím mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy, které by mohl získat. [5]

Obrat celkových aktiv

Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval, zpravidla za 1 rok. Čím větší hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Doporučovaná minimální hodnota je 1, nízká hodnota znamená, že majetková vybavenost podniku je neúměrná a neefektivně využita. Zvýšit tento ukazatel je možné zvýšením tržeb nebo odprodejem některých aktiv. Ukazatel je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. To znamená, že ukazatel bude při stejné výši dosažených tržeb lepší v tom případě, kde bude více majetek odepsán. [6], [5]

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

(2.2.4.11) [5]

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány do okamžiku jejich spotřeby nebo prodeje. Je důležité tento ukazatel sledovat v časové řadě, obecně platí, že snižující se doba obratu zásob značí dobrou situaci podniku. [6]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ (dny)}$$

(2.2.4.12) [5]

Doba obratu pohledávek (DOP)

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu, po kterou musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů za prodané výrobky nebo poskytnuté služby. Je dobré tuto dobu srovnat s běžnou platební podmínkou, za kterou podnik fakturuje. Pokud je dlouhodobě doba obratu pohledávek delší, znamená to, že obchodní partneři neplatí včas a je třeba nastavit opatření na urychlení inkasa svých pohledávek. Firma by jinak mohla mít problémy z důvodu nedostatku finančních prostředků, nebo by jí to nutilo k větší potřebě úvěrů a tím by měla vyšší náklady. [6]

$$DOP = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ (dny)}$$

(2.2.4.13) [5]

Doba obratu závazků (DOZ)

Ukazatel vyjadřuje dobu, za jakou jsou splaceny závazky firmy. Aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy ve firmě, měla by být tato doba delší, než doba obratu pohledávek. [5]

$$DOZ = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ (dny)}$$

(2.2.4.14) [5]

2.2.5 Analýza soustav ukazatelů

Pomocí předchozích ukazatelů lze analyzovat finančně ekonomickou situaci podniku. U tohoto přístupu je nevýhodou jeho omezená vypovídací schopnost, protože ukazatele charakterizují pouze určitý úsek podnikové činnosti. Z tohoto důvodu se vytváří soustavy ukazatelů. Větší počet ukazatelů v soustavě detailněji zobrazuje finanční situaci podniku, avšak zároveň příliš velký počet těchto ukazatelů by orientaci a výsledné hodnocení ztížil. [3]

„Model, respektive funkční model, má tři základní funkce:

*vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy;
ulehčit a zřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku;
poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů.“ [5, s. 70]*

Techniky pro vytváření soustav ukazatelů se dělí do dvou základních skupin:

- Soustavy s hierarchickým uspořádáním ukazatelů – jsou charakteristické matematickou provázaností jednotlivých ukazatelů. Typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které postupně rozkládají ukazatele z vrcholu pyramidy. Druhy rozkladu jsou následující:
 - aditivní rozklad (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů);
 - multiplikativní rozklad (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů).
- Soustavy účelově vybrané skupiny ukazatelů – slouží ke kvalitativnímu rozboru finanční situace firmy a k předpovědi dalšího vývoje dle jednočíselné charakteristiky. Členíme je podle účelu použití na:
 - bankrotní modely, jejichž cílem je určit, zda firmě nehrozí bankrot. Patří sem Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a Index důvěryhodnosti;
 - bonitní modely – rozpoznávají finanční zdraví podniku pomocí bodového hodnocení a z finančního hlediska jej srovnání s dalšími podniky. Do této skupiny řadíme např. Tamariho model a Kralickův Quicktest.[1], [5], [6]

a) Souhrnné indexy a predikční modely

Hodnocení celkové finanční situace podniku s využitím hodnot poměrových a rozdílových ukazatelů je poměrně složité a vyžaduje širší znalosti o dalších podnicích, případně o celém odvětví, aby bylo možné učinit srovnání. Proto ekonomové už léta pracují na vytváření univerzálních vzorců - souhrnných indexů, které by pomocí "jednoho čísla" vyjádřily celkovou finanční situaci podniku.

Tyto indexy mohou sloužit také jako tzv. predikční modely umožňující předpovídat hrozící bankrot podniku nebo naopak potvrzovat bonitu podniku. Proto jsou také označovány jako bonitní a bankrotní modely. Nejčastěji jsou tyto souhrnné indexy využívány bankami při rozhodování o poskytnutí úvěru.

Vypovídací schopnost indexů je diskutabilní. Jsou ale vhodné pro rychlé srovnání podniků v rámci odvětví nebo celé ekonomiky a mohou být východiskem pro podrobnější finanční analýzu.

Predikční modely se obvykle dělí na:

- finanční predikční modely - při jejich propočtu se vychází výhradně z finančních informací o podniku
- nefinanční predikční modely - při jejich propočtu se vychází ve především z nefinančních informací, např. informací o vedení podniku, cílech podniku, managementu, způsobech kontroly apod.

b) Altmanův model

Tento souhrnný index hodnocení finančního zdraví podniku využívá postupů vyšších metod finanční analýzy, konkrétně tzv. diskriminační analýzu. Vychází z propočtů indexů celkového hodnocení a díky jednoduchosti výpočtu se stal obvyklou součástí finančních analýz také v českém podnikatelském prostředí. [5] Model se zaměřuje na predikci bankrotu podniku. Index je konstruován jako součet pěti poměrových ukazatelů, přičemž každému z nich je přiřazena jiná váha. Součet vážených ukazatelů je pak roven Z (Zéta), z čehož vznikl také název indexu – Z-skóre. Původní Altmanův model byl vytvořen pro hodnocení společností, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze cenných papírů. Tento model později Altman modifikoval, aby byl použitelný i pro analýzu společností, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze. Pozměněný model se liší v hodnotách vah jednotlivých ukazatelů a také v interpretaci výsledků. [3] [5]

Rovnice pro výpočet Altmanova Z-skóre je následující:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

kde

$X1$ = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

$X2$ = zisk po zdanění / aktiva celkem

$X3$ = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / aktiva celkem

$X4$ = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

$X5$ = tržby / aktiva celkem

Pro hodnocení výsledku Z-skóre vytvořil Altman tabulku, která rozděluje součet vážených poměrových ukazatelů do tří pásem.

Hraniční pásma výsledných hodnot:

$Z < 1,2$	firmě hrozí vážné finanční problémy
$1,2 < Z \leq 2,9$	tzv. šedá zóna - neurčitý výsledek
$Z > 2,9$	předpoklad příznivé finanční situace

Zdroj:[3]

c) Index důvěryhodnosti IN

Tento index vytvořili speciálně pro tuzemské podniky čeští odborníci manželé Neumaierovi. Index byl vytvořen na základě analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů hodnocení firem a na základě praktických zkušeností. V indexu je zohledněna odlišnost českých výkazů od mezinárodních, a také současná ekonomická situace v České republice.[3]

První z řady celkem 4 indexů, index IN95, zohledňoval především hledisko věřitele (bankrotní index). Následoval index IN99, který kladl důraz na hledisko vlastníků (bonitní index).[4] V roce 2001 vytvořili Neumaierovi nový index IN01, který je spojením obou předchozích indexů. Před sestrojením tohoto indexu bylo zkoumáno téměř 2000 českých firem, a to jak finančně stabilních, tak bankrotujících nebo ohrožených bankrotem. Aktualizací tohoto indexu je čtvrtý (a zatím poslední) index IN05 otestovaný na údajích o průmyslových podnicích z roku 2004. [4]

Hodnota indexu se vypočítá podle následující rovnice:

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU}$$

kde:

A = aktiva

CZ = cizí zdroje

U = nákladové úroky

T = celkové výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBU = krátkodobé bankovní úvěry

V1 – V5 = váhy

Původní index IN95 sledoval celkem 6 ukazatelů a váhy V1 – V6 vyjadřovaly podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele, tj. vážený průměr hodnot tohoto ukazatele v jednotlivých odvětvích podle třídění OKEČ. Významnost jednotlivých ukazatelů byla získána na základě analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů, určuje se podle četnosti výskytu ukazatele.

Vzorec indexu IN05 obsahuje hodnoty vah pro celou ekonomiku, takže prosperita podniku je poměřována s celou ekonomikou, nikoli odvětvím. Tato zjednodušená verze indexu IN slouží k rychlému určení, zda firma tvoří hodnotu nebo nikoli. Index má následující tvar:

$$V1 = 0,13$$

$$V2 = 0,04$$

$$V3 = 3,92$$

$$V4 = 0,21$$

$$V5 = 0,09$$

Výsledek součtu hodnot vážených poměrových ukazatelů je podobně jako u Altmanova bankrotního modelu hodnocen podle toho, do kterého ze tří pásem spadá.

Interpretace výsledku je následující:

IN < 1,6	firma vytváří hodnotu, finančně zdravá firma
0,9 < IN ≤ 1,6	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN ≤ 0,9	firma míří k bankrotu

Zdroj:[4]

3. Charakteristika vybrané společnosti

Společnost FORCUT s.r.o., se sídlem v Ostravě-Vítkovicích, ul. Ruská č.p. 1480, PSČ 706 00, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Ostravě, oddíl C, vložka 24460, byla založena v roce 2001 jako společnost s ručením omezeným s původním předmětem podnikání v oblasti výroby a hutního zpracování železa a oceli. Od počátku své činnosti se společnost zaměřovala na zpracování a prodej ušlechtilých ocelí se specializací na nástrojové oceli. Podnikatelské aktivity společnosti zahrnovaly nejen výrobu a prodej, ale rovněž servisní a poradenskou činnost.

V roce 2002 byly realizovány investice do technologie dělení rozměrných ocelových bloků speciálními pásovými pilami a od roku 2003 společnost budovala svůj strojový park se zaměřením na třískové obrábění. Až do roku 2008 společnost FORCUT, s.r.o. v podstatě fungovala jako servisní centrum, zásobující zákazníky svými polotovary z nástrojové oceli. Vlivem celosvětové ekonomické krize se však po roce 2008 přeorientovala více na výrobu na zakázku z materiálu a polotovarů dodaných zákazníkem, a tento způsob výroby postupně začal tvořit až 80% veškerých jejích činností. V roce 2009 by předmět podnikání společnosti změněn na „výrobu, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona“ a „obráběčství“.

V současnosti poskytuje FORCUT, s.r.o. široký servis výrobcům forem a nástrojů díky vlastnímu rozsáhlému strojovému vybavení umožňujícímu přesné a rychlé dělení kovových materiálů v malých i velkých průřezích, a dále klasické i CNC obrábění ocelových výrobků. Dodávky jsou realizovány v různém stavu zpracovanosti ve shodě s požadavky zákazníka. Portfolio produktů společnosti bylo v nedávné době rozšířeno o výrobky pro stavebnictví, energetiku a hydrauliku.

Nabídka společnosti zahrnuje zejména tyto výrobní a servisní činnosti:

- Výroba broušených desek, plochých tyčí
- Výroba rámů pro formy
- Výroba frézovaných desek
- Výroba částí strojů pro vstřikování plastů a kovových slitin
- Výroba střížných nástrojů, hydraulických kostek a přesných kovových dílů
- Výroba průmyslových nožů
- Výroba přířezů (desky, hranoly, kvadráty)

- Výroba výpalků z ocelových plechů
- Výroba vyhazovačů k vyhazování dílů z forem a odlévacích nástrojů
- Práce ve mzdě – soustružení materiálu dodaného zákazníkem
- Práce ve mzdě – dělení materiálu dle stanoveného plánu rozřezu.

Obr. 3.1 Pásová pila PEGAS GOLEM 800x700mm



Zdroj: webové stránky společnosti www.forcut.com

Od roku 2004 je společnost FORCUT držitelem certifikátu systému managementu jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2001. Platnost tohoto certifikátu je pravidelně obnovována.

Přestože společnost FORCUT s.r.o. byla původně založena šesti společníky, v současnosti je jejím jednatelem a jediným majitelem Ing. Milan Kratochvíl, absolvent fakulty metalurgie a materiálového inženýrství Vysoké školy báňské v Ostravě. Díky svému původnímu pracovnímu zařazení metalurga nástrojových ocelí ve skupině VMG získal pan Kratochvíl cenné pracovní zkušenosti, jichž využil při rozvoji vlastního podnikání. Firma má celkem 12 zaměstnanců, z toho 3 ve vedení firmy, a to ředitelku pro jakost a pro prodej v segmentu vyhazovačů, která rovněž zastává funkci účetní, výrobně-technického ředitele pro opracování výrobků a ředitele pro řezání a obchodní činnost. Poslední funkci zastává samotný majitel společnosti.

FORCUT s.r.o. dlouhodobě spolupracuje s německou firmou Dörrenberg Edelstahl zaměřující se na výrobu zušlechtěné konstrukční a nástrojové oceli pro speciální aplikace. Mezi hlavní zákazníky společnosti patří firmy STEELTEC CZ (strojírenská výroba), CNC Bednář (specialista na přesné strojní obrábění), Jihočeská nástrojárna (specialista na nástrojařství a kovoobrábění, Fornas trading (přesná strojírenská výroba), Alukola (prodejce litých a ocelových kol), Delta Breaking (výrobce brzdných kotoučů), AŽD Praha (výrobce zabezpečovacích systémů pro kolejovou dopravu). Zahraničním zákazníkem společnosti FORCUT je sviadnovská pobočka holandské společnosti Huisman Konstruckce, s.r.o., specializující se na výrobu těžké námořní zdvihací techniky.

Mezi tradiční konkurenty společnosti patří firma Valsteel, spol. s r.o., zaměřující se na dodávky nástrojové konstrukční a broušené oceli, dále firmy CZ TOP TRADE s.r.o., JKZ Bučovice a.s. a rakouská firma Böhler, všechny tři specializující se jak na výrobu, tak na prodej výrobků a polotovarů z nástrojové oceli. Novými konkurenty se v poslední době staly firmy Kovintrade Praha s.r.o. a Vítkovice Revmont a.s.

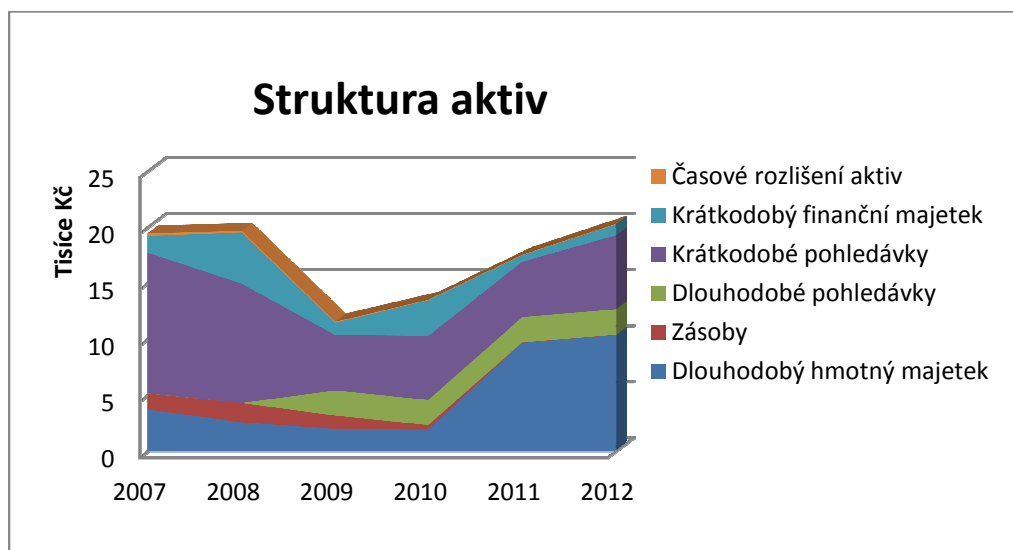
4. Praktická aplikace finanční analýzy ve vybrané společnosti

Finanční analýza firmy FORCUT, s.r.o., je zpracována z upravených údajů z finančních výkazů, jež jsou veřejně přístupné na portálu justice.cz. Všechny účetní výkazy, tedy rozvaha a výkaz zisku a ztráty, jsou zde uvedeny v plném rozsahu, takže z nich lze vyčíst dostatek údajů k posouzení finanční situace firmy. V rámci finanční analýzy byly zpracovány údaje z rozvah a výkazů zisku a ztráty z let 2007-2012. Rok 2013 není v této finanční analýze hodnocen, neboť finanční výkazy za uvedené zdaňovací období nebyly v době vzniku této bakalářské práce k dispozici. Cílem následující finanční analýzy je komplexně zachytit a popsat nejdůležitější trendy finanční stability podniku. Veškeré číselné údaje, na nichž je finanční analýza postavena, jsou uvedeny v Přílohách 1 a 2.

4.1 Majetek a kapitálové zdroje společnosti

Graf znázorňující strukturu aktiv přehledným způsobem dokumentuje podíl jednotlivých složek majetku na celkových aktivech. V roce 2011 firma zvýšila svůj dlouhodobý hmotný majetek dostavbou výrobní haly v Ostravě – Kunčicích, a to o 395%. Oběžná aktiva se snížila a od roku 2011 tvoří přibližně polovinu hodnoty celkových aktiv. Největší část oběžného majetku tvoří krátkodobé pohledávky, zatímco zásoby firma nechává minimální. V roce 2011 se také výrazně zmenšil krátkodobý finanční majetek firmy kvůli výdajům spojeným s novou výrobní halou. Množství peněz na účtech v bankách se snížilo o 95%, hotovost v pokladně o 60%.

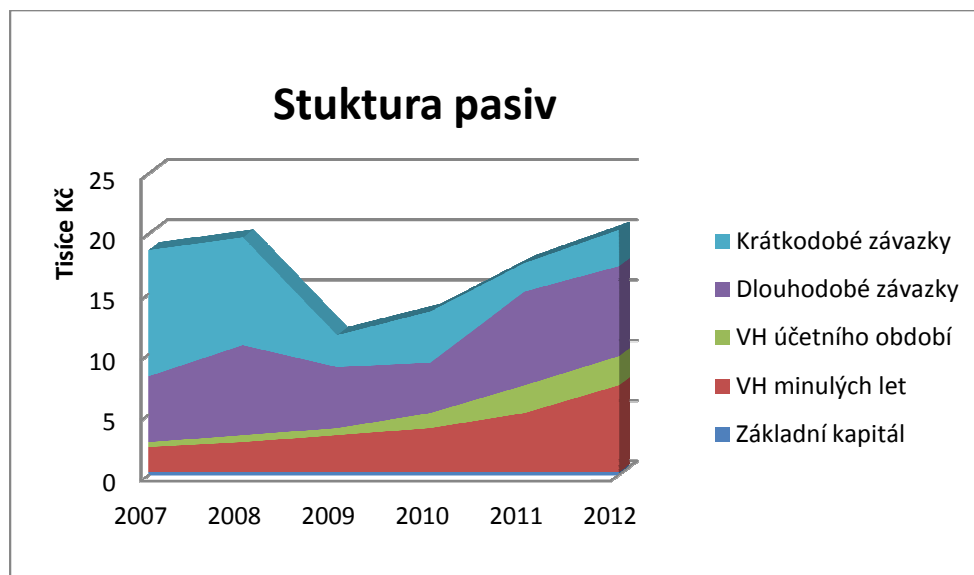
Obr. 4.1 Struktura aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura pasiv znázorněná v následujícím grafu ukazuje především velice příznivý vývoj hospodářského výsledku a v důsledku toho rovněž neustálý plynulý růst vlastního kapitálu, který se od roku 2007 do roku 2012 zvýšil 3,6 krát. Díky tomu se také změnil poměr vlastních a cizích zdrojů, které na počátku sledovaného období výrazně převažují. V roce 2007 tvořil vlastní kapitál jen 14% pasiv, v roce 2012 už je to plných 48,5%. Z grafu je dále patrný vývoj ve skladbě cizího kapitálu ve prospěch dlouhodobých závazků, které v roce 2007 tvoří 33% cizího kapitálu a v roce 2012 už 71%. V roce 2007 a 2008 měla firma značný objem krátkodobých závazků, což plynulo z výše obrátu v tomto období. Když se v roce 2009 obrat dramaticky snížil, klesla výrazně i výše krátkodobých závazků.

Obr. 4.2 Struktura pasiv

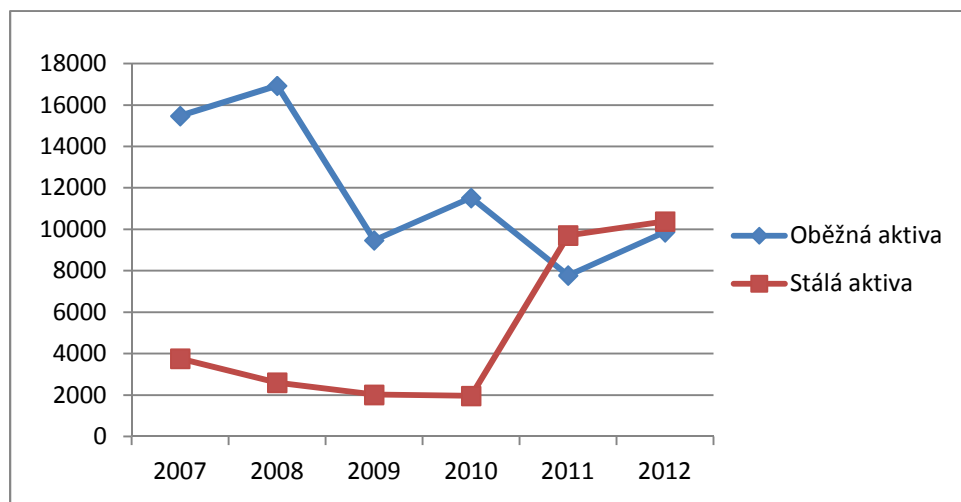


Zdroj: Vlastní zpracování

Další graf zachycuje vývoj oběžných aktiv ve srovnání se stálými aktivy podniku. Oběžná aktiva představují až do roku 2010 hlavní část celkových aktiv. Křivka oběžných aktiv dosahuje svého vrcholu v roce 2008, poté následuje prudký pokles zapříčiněný jednak snížením krátkodobých pohledávek o téměř 54%, jednak úbytkem finančního krátkodobého majetku o 76%. Přesto objem oběžných aktiv výrazně převyšuje množství stálých aktiv, a to až do roku 2011. Zatímco v roce 2007 tvoří oběžná aktiva 80% a stálá aktiva (v našem případě zahrnující pouze hmotný majetek) necelých 20% celkového majetku, v roce 2011 dochází k výrazné změně. Dlouhodobý majetek tvoří 55,5% z celkového majetku firmy, zatímco krátkodobý majetek se snížil na méně než polovinu (44,5%) celkových aktiv. Graf

zachycuje trend směřující k vyrovnaní hodnoty obou typů aktiv. V roce 2012 je objem oběžného majetku nižší než objem dlouhodobého majetku jen o 3%.

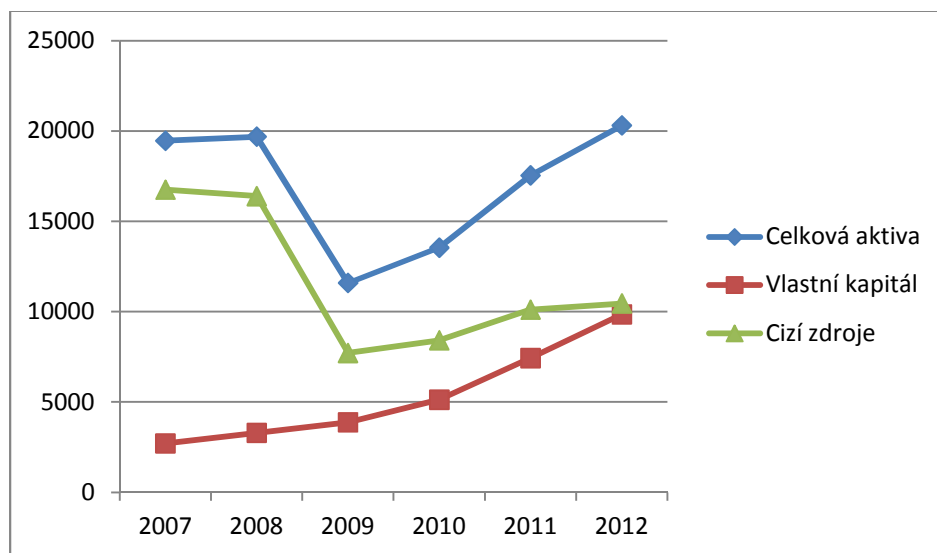
Obr. 4.3 Poměr oběžných aktiv ke stálým aktivům



Zdroj: Vlastní zpracování

Následující graf porovnává celková aktiva s pasivy členěnými na vlastní kapitál a cizí zdroje. Křivky celkových aktiv a cizích zdrojů zaznamenávají na přelomu let 2008/2009 takřka totožný průběh – výrazný pokles. U celkových aktiv se jedná o snížení o 41%, cizí zdroje se snížily o 53%.

Obr. 4.4 Srovnání celkových aktiv, vlastního kapitálu a cizích zdrojů



Zdroj: Vlastní zpracování

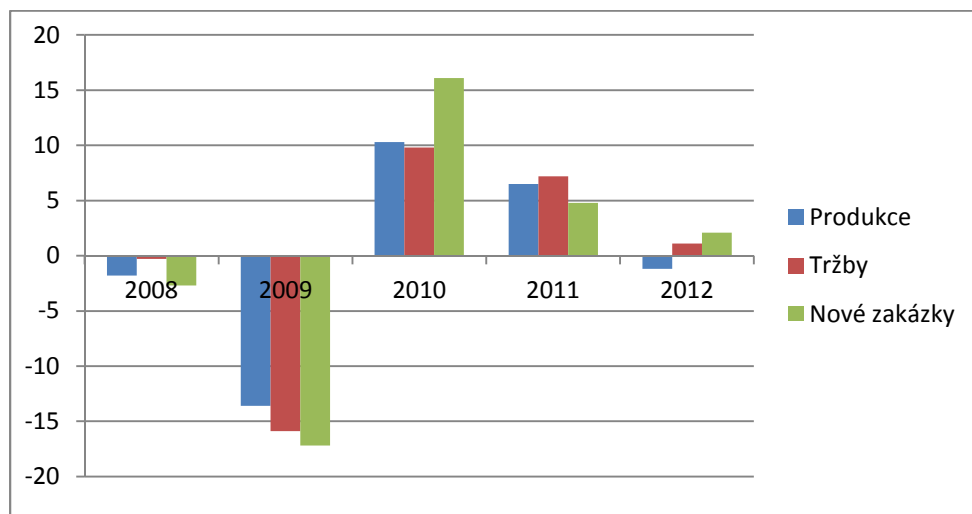
Příčinou tohoto vývoje byla bezpochyby ekonomická krize, která zapříčinila pokles zakázek, tedy tržeb a výkonů. Tím došlo také k výraznému poklesu krátkodobých závazků tvořených především závazky z obchodních vztahů. Pokles dlouhodobých závazků lze přičítat snaze firmy snížit zadlužení, která zřejmě pramenila z nejistoty, zda bude v budoucnosti schopna splácet své dluhy.

Jedno z bilančních pravidel financování doporučuje k zajištění dlouhodobé stability podniku nižší hodnotu cizího kapitálu vzhledem ke kapitálu vlastnímu. Pravidlo vyrovnaní rizik říká, že vlastní kapitál firmy by měl být větší než objem cizích zdrojů. Z tohoto pohledu je dobrým signálem do budoucnosti postupné vyrovnávání hodnot cizího a vlastního kapitálu, kdy v roce 2012 jsou tyto hodnoty téměř vyrovnané.

4.2 Vývoj obratu společnosti

Poměr tržeb k výsledku hospodaření za účetní období, tzv. obrat je jedním z důležitých a v praxi velice často používaných údajů, neboť přehledně a v krátkosti podává základní představu o tom, jak si podnik vede. Samozřejmě je třeba údaje posuzovat v kontextu s vývojem v odvětví, průmyslu nebo popř. v celé ekonomice. Následující graf ukazuje procentuální meziroční změny průmyslové produkce, tržeb a nových zakázek. Tyto údaje slouží k porovnání s vývojem obratu sledovaného podniku a ukazují, že podnik si v uvedeném období vedl lépe než průmysl jako celek.

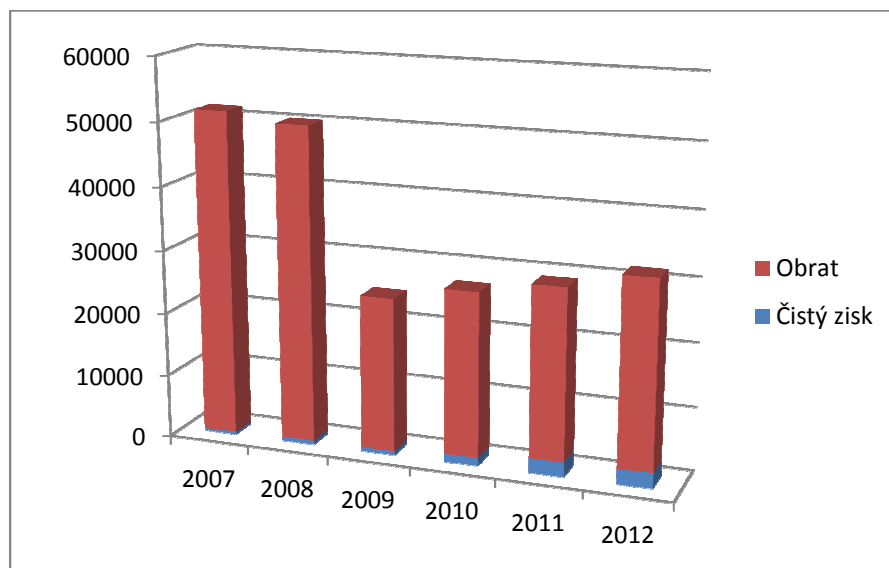
Obr. 4.5 Meziroční změny průmyslové produkce, tržeb a nových zakázek v %



Zdroj: Vlastní zpracování ze statistik Ministerstva průmyslu a obchodu

Vývoj tržeb podniku zaznamenal podobně jako v celém průmyslu propad po nástupu ekonomické krize. Ke zvyšování tržeb však posléze docházelo postupně a trvale, nikoli skokově a nestabilně jako v celém průmyslu. Následující graf zachycuje vývoj obrátu firmy, tj. součtu tržeb a výkonů, v porovnání s výsledkem hospodaření za účetní období v průběhu let 2007-2012.

Obr. 4.6 Vývoj obrátu a čistého zisku v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že obrat firmy v roce 2009 klesl na méně než polovinu hodnoty z předcházejícího roku 2008, tedy na 48,75%. Jsou zde zřejmé dopady ekonomické krize, na které firma velmi rychle reagovala celkovou změnou koncepce výroby. Výsledky této změny lze pozorovat hned v roce 2010 a následujících letech, kdy se obrat postupně zvyšoval, avšak hodnot z doby před krizí již nedosáhl. Naproti tomu hospodářský výsledek vykazuje zcela jiný trend, a to postupně vzrůstající po celé sledované období. Ačkoli došlo v roce 2009 k prudkému propadu tržeb, výsledku hospodaření se to nedotklo. Z toho plyne, že podíl zisku na tržbách a výkonech má vzrůstající tendenci.

4.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase. Následující tabulka uvádí přehled procentuálních změn majetkových položek rozvahy za sledované období.

Z údajů v tabulce 4.1 je jasné patrné zlomové období let 2008-2009, kdy se v důsledku finanční krize prudce snížily hodnoty prakticky všech aktivních položek rozvahy. Už srovnání let 2007/2008 naznačuje budoucí vývoj, tedy pokles zakázek a tím i pohledávek (především krátkodobých) a následný prodej dlouhodobého hmotného majetku z důvodu změn ve výrobě. Z organizačních změn ve firmě pramení také pokles objemu zásob, neboť firma nyní preferuje zakázkovou výrobu a prakticky nevyrábí na sklad. Tuto změnu lze chápat jako pozitivní, jelikož čím méně má podnik zásob, tím menší provozní náklady mu vznikají. Z tabulky zároveň vyplývá, že reorganizace podniku byla úspěšná, neboť v následujících letech celková aktiva opět rostou. Již v roce 2010 se hodnoty téměř všech položek opět zvyšují, u zásob pokračuje klesající tendence.

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Dlouhodobý majetek	-30,78 %	-22,4 %	-2,82 %	394,6 %	6,94 %
Oběžná aktiva	9,41 %	-44,06 %	21,63 %	-32,49 %	26,88 %
Zásoby	21,86 %	-31,89 %	- 66,53 %	-92,39 %	-10,0 %
Pohledávky	-15,31 %	-32,49 %	10,61 %	-9,73 %	23,77 %
- <i>krátkodobé pohledávky</i>	-15,18 %	-53,61 %	15,54 %	-13,93 %	34,19 %
KFM	206,8 %	-75,7 %	186,9 %	-82,02 %	67,95 %
Časové rozlišení	-32,88 %	-34,9 %	-43,3 %	-7,27 %	0 %
AKTIVA CELKEM	1,16 %	-41,12 %	16,83 %	29,54 %	15,77 %

Zdroj: Vlastní zpracování

V následujícím roce 2011 došlo ke zvýšení dlouhodobého hmotného majetku. Firma začala stavět novou výrobní halu na vlastním pozemku, který sousedí s prostorami, kde se nachází vedení firmy, účetní oddělení a oddělení odbytu. Existence nové výrobní haly se projevila také snížením plateb nájemného, což se odrazilo v položce časového rozlišení aktiv. Investice do nové haly způsobila pokles krátkodobého finančního majetku jak v pokladně, tak na účtech v bankách, a tento pokles se samozřejmě promítl do snížení celkového oběžného majetku.

Analýza pasiv (viz tabulka 4.2) přináší zajímavý výsledek v podobě průběžně rostoucího vlastního kapitálu. Je to způsobeno opatrným přístupem vlastníka, kdy veškeré zisky minulých let jsou ponechávány nerozdělené jako pojistka pro budoucnost. Podniku se daří udržovat rostoucí tendenci výsledku hospodaření, ačkoli v posledním roce sledovaného období nebyl nárůst příliš vysoký.

Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Vlastní kapitál	21,50 %	17,85 %	32,2 %	44,95 %	32,58 %
Základní kapitál	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
VH minulých let	18,48 %	23,21 %	19 %	33,95 %	46,77 %
VH běžného období	48,85 %	0,86 %	112,6 %	84,54 %	5,08 %
Cizí zdroje	-2,13 %	-52,96 %	9,1 %	20,15 %	3,41 %
Dlouhodobé závazky	2,3 %	10,15 %	227,27 %	-78,89 %	10,53 %
Krátkodobé závazky	-14,7 %	-70,26 %	62,72 %	-44,58 %	28,16 %
Bankovní úvěry	133,3 %	-37,5 %	-20,0 %	93,15 %	-4,14 %
PASIVA CELKEM	1,16 %	-41,12 %	16,38 %	29,54 %	15,77 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Došlo také ke snížení cizích zdrojů a vyrovnaní poměru cizích zdrojů a vlastního kapitálu. V letech 2009 a 2010 došlo k poklesu objemu bankovních úvěrů, ale díky dobrým hospodářským výsledkům si podnik mohl dovolit zvýšit svou zadluženost u bank.

Tab. 4.3 Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	-7,24%	-52,43%	11,58%	-19,97%	-5,05%
Obchodní marže	-0,65%	-62,64%	43,42%	-12,72%	-45,0%
Výkony	12,13%	-47,76%	-5,38%	78,47%	30,14%
Výkonová spotřeba	-2,22%	-63,63%	44,27%	2,08%	-20,82%
Osobní náklady	21,63%	-46,63%	-16,5%	21,59%	5,82%
Daně a poplatky	79,66%	-63,21%	7,69%	-26,19%	35,48%
Odpisy DNHM	304,9%	-72,84%	-18,32%	11,95%	-23,97%
Tržby z prodeje DNHM	0%	0%	0%	-77,89%	-80,48%
Ostatní provozní výnosy	21,47%	-40,91%	0%	0%	0%
Ostatní provozní náklady	-83,78%	15,46%	-4,46%	-0,93%	47,17%
Provozní VH	-29,69%	-11,82%	83,64%	43,55%	12,11%
Výnosové úroky	-96,67%	900%	0%	0%	0%
Nákladové úroky	84,11%	-23,1%	-2,97%	4,42%	-1,98%
Ostatní finanční výnosy	50,34%	-70,16%	-66,41%	6,82%	-87,23%
Ostatní finanční náklady	110,4%	-53,15%	44,0%	-61,31%	-16,92%
Daň z příjmů za b.č.	-68,99%	11,59%	94,16%	82,27%	14,5%
VH za b.č.	-56,21%	8,59%	112,6%	84,54%	14,03%
VH za účetní období	48,85%	8,59%	112,6%	84,54%	5,08%
VH před zdaněním	-13,88%	2,92%	108,77%	84,1%	6,88%

Zdroj:vlastní zpracování

4.4 Vertikální analýza

V tabulce 4.4 můžeme sledovat vývoj poměrů jednotlivých položek majetku společnosti. Na první pohled je patrný růst dlouhodobých aktiv a snižování aktiv oběžných. Dlouhodobá aktiva přinášejí podniku vyšší zisk, jejich držení však zároveň představuje vyšší riziko.

Tab. 4.4 Vertikální analýza aktiv

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	19,33%	13,22%	17,43%	14,50%	55,36%	51,14%
Oběžná aktiva	79,53%	86,02%	81,73%	85,09%	44,35%	48,61%
Zásoby	7,29%	8,78%	10,16%	2,91%	0,17%	0,13%
Dlouhodobé pohledávky	0,07%	0%	19,39%	16,56%	12,90%	11,27%
Krátkodobé pohledávky	64,54%	54,12%	42,64%	42,17%	28,02%	32,48%
Krátkodobý finanční majetek	7,63%	23,15%	9,55%	23,46%	3,26%	2,81%
Časové rozlišení aktiv	1,14%	0,76%	0,84%	0,41%	0,29%	0,25%
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.5 Vertikální analýza pasiv

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	13,91%	16,71%	33,45%	37,85%	42,35%	48,50%
Základní kapitál	1,03%	1,09%	1,73%	1,48%	1,14%	0,99%
VH minulých let	10,87%	12,74%	32,87%	27,15%	28,08%	35,60%
VH běžného období	86,09%	83,29%	66,55%	62,15%	57,65%	51,50%
Rezervy	4,26%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,47%	1,33%	0,22%	0,21%
Krátkodobé závazky	53,84%	45,40%	22,94%	31,28%	13,38%	14,82%
Bankovní úvěry	30,83%	40,64%	43,14%	29,54%	44,05%	36,48%
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: Vlastní zpracování

4.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Velikost čistého pracovního kapitálu závisí na obratovosti krátkodobého majetku podniku, ale také na

okolnostech, které podnik nemůže přímo ovlivnit. Je to např. stabilita trhu, legislativa upravující daně a obchodní vztahy, ale také konkurence.

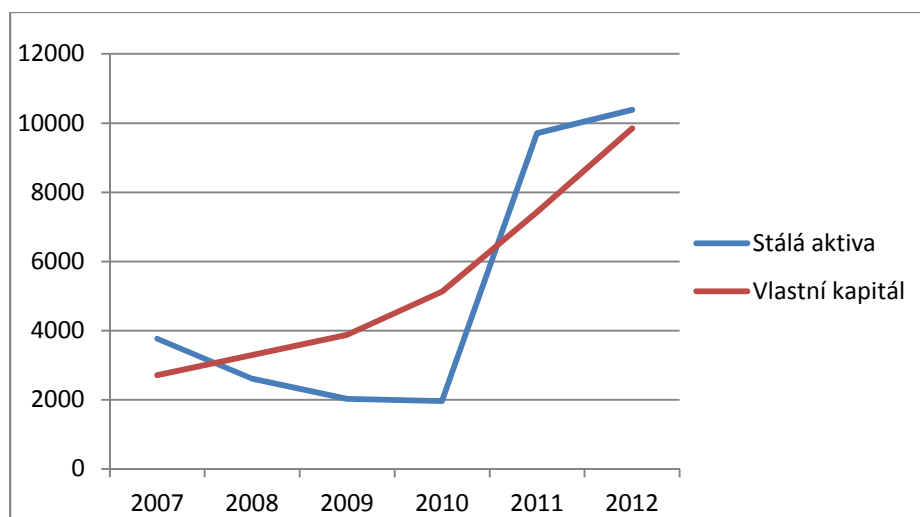
Z přebytku krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky lze usuzovat, že je podnik likvidní. Čistý pracovní kapitál představuje pro podnik finanční zázemí, které mu umožní fungovat i v případě neočekávaných výdajů způsobených nějakou nepředvídatelnou událostí.

Tab.4.6 Čistý pracovní kapitál

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK	5221	8144	6911	7341	5482	2853
ČPK/Aktiva	26,83	41,37	59,63	54,22	31,26	14,05

Zlaté pari pravidlo doporučuje udržovat výši vlastního kapitálu na takové úrovni, aby svou hodnotou pokryl hodnotu dlouhodobého majetku firmy. Z následujícího grafu na obr. 4.7 lze vyčíst příznivý vývoj tohoto ukazatele, kdy v roce 2012 dosahuje vlastní kapitál téměř úrovně stálých aktiv. V období let 2008 až 2010 vlastní kapitál dokonce převyšuje hodnotu stálých aktiv, což bylo způsobeno nejen plynulým růstem vlastního kapitálu na jedné straně, ale i snižováním objemu stálých aktiv odprodejem strojního zařízení.

Obr. 4.7 Poměr stálých aktiv k vlastnímu kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.6 Analýza poměrových ukazatelů

4.6.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity udávají, jak je podnik schopen hradit své závazky a proto jsou důležité pro posouzení finanční rovnováhy podniku. Ukazatele běžné likvidity se u hodnoceného podniku pohybují ve vymezeném rozmezí 1,5 až 2,5 v letech 2007 a 2008 (viz tabulka 4.7). V dalších letech se běžná likvidita pohybuje nad pásmem ideálních hodnot. Pohotová likvidita téměř kopíruje hodnoty běžné likvidity.

Tab. 4.7 Ukazatele likvidity

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	1,48	1,89	3,56	2,72	3,31	3,28
Pohotová likvidita	1,34	1,70	3,12	2,63	3,30	3,27
Okamžitá likvidita	0,14	0,51	0,42	0,75	0,24	0,32

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele okamžité likvidity se, až na výjimku v roce 2010, vešly do ideálního rozmezí hodnot 0,2 až 0,5.

4.6.2 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability vložených aktiv ROA, tedy míra výnosu na aktiva, byl vypočten jako podíl zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a celkových aktiv. Vyjadřuje tzv. hrubou produkční sílu aktiv, neboť nejsou odečteny úroky a daně. [4]

Rentabilita aktiv je považována za klíčový ukazatel rentability podniku, neboť určuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na zdroje jeho financování. Ve sledovaném podniku má tento ukazatel rostoucí trend, což se považuje za žádoucí. Pouze v posledním hodnoceném roce 2012 došlo k poklesu hodnoty ROA vzhledem k předchozímu roku.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE byla vypočtena jako podíl čistého zisku (EAT) a vlastního kapitálu společnosti. Vyjadřuje zhodnocení vlastních zdrojů podniku a stejně jako u ROA je žádoucí rostoucí trend hodnoty tohoto ukazatele. Tento požadavek je za sledované období splněn, kromě let 2009 a 2012. Pokles ROE v roce 2009 o necelých 15% oproti

předchozímu roku je nižší než v roce 2012, kdy se hodnota ROE oproti předchozímu roku snížila o 21 %.

Tab. 4.8 Ukazatele rentability

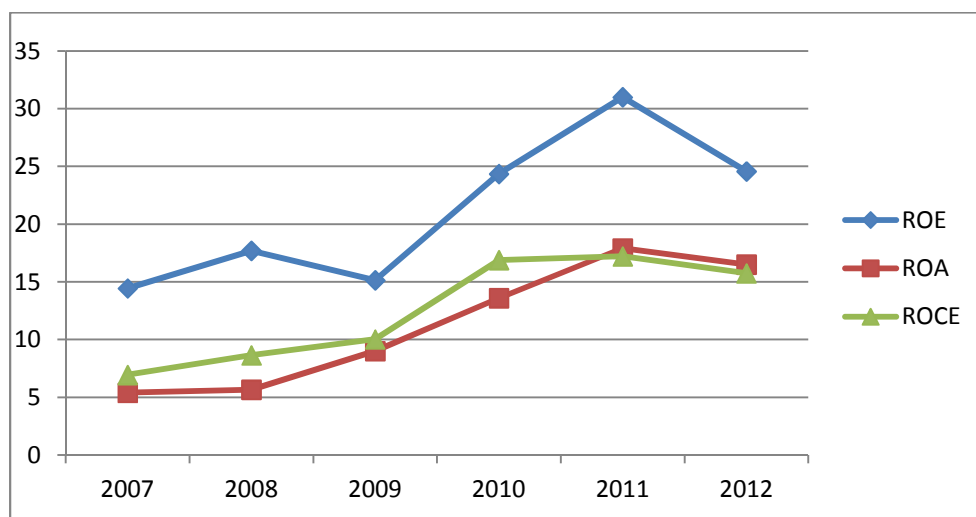
údaje v %	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	5,40	5,66	9,01	13,60	17,99	16,46
ROE	14,44	17,70	15,14	24,36	31,01	24,58
ROCE	6,95	8,65	10,03	16,90	17,22	15,75
ROS (EAT)	0,77	1,17	2,43	4,83	8,60	8,25
ROS (EBT)	1,64	1,45	3,07	5,98	10,63	10,38

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel ROCE poměřuje hrubý zisk (EBIT) a dlouhodobé zdroje financování. Do těchto zdrojů jsou zahrnuty dlouhodobé úročené cizí zdroje v podobě bankovních úvěrů a vlastní kapitál. Výsledná hodnota pak ukazuje, jak se zvýšil potenciál vlastníka díky využití dlouhodobého cizího kapitálu. [1]

Také u tohoto ukazatele rentability je vyžadován stoupající trend. To je podle údajů v tabulce splněno, až na poslední sledovaný rok 2012, kdy hodnota ukazatele klesla oproti minulému roku o 8,5%.

Obr. 4.8 Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv ROS vyjadřuje poměr zisku k tržbám podniku. Při výpočtu byl do jmenovatele dosazen součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej výrobků a služeb, které se

v tomto případě rovnají výkonům. Do čitatele byl v prvním případě dosazen čistý zisk (EAT), ve druhém případě zisk před zdaněním (EBT) kvůli srovnání, jak daň z příjmů ovlivnila vývoj ROS. Tento vliv je však patrný především v prvním sledovaném roce 2007, kdy daň činila 53%. V tomto roce snížily výsledek hospodaření také vysoké mimořádné náklady, které převyšují hodnotu VH před zdaněním. Jinak hodnoty ROS za sledované období jeví stoupající trend, pouze v roce 2012 došlo k mírnému poklesu o 2,4% oproti roku 2011 způsobenému mimořádnými náklady, které snížily výsledek hospodaření za účetní období.

4.6.3 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

Poměrové ukazatele zadluženosti ukazují rozsah krytí podnikových aktiv cizím kapitálem. Celková zadluženost neboli věřitelské riziko je základním ukazatelem z této skupiny poměrových ukazatelů a obvykle nechybí v žádné finanční analýze.

Tab. 4.9 Ukazatel celkové zadluženosti

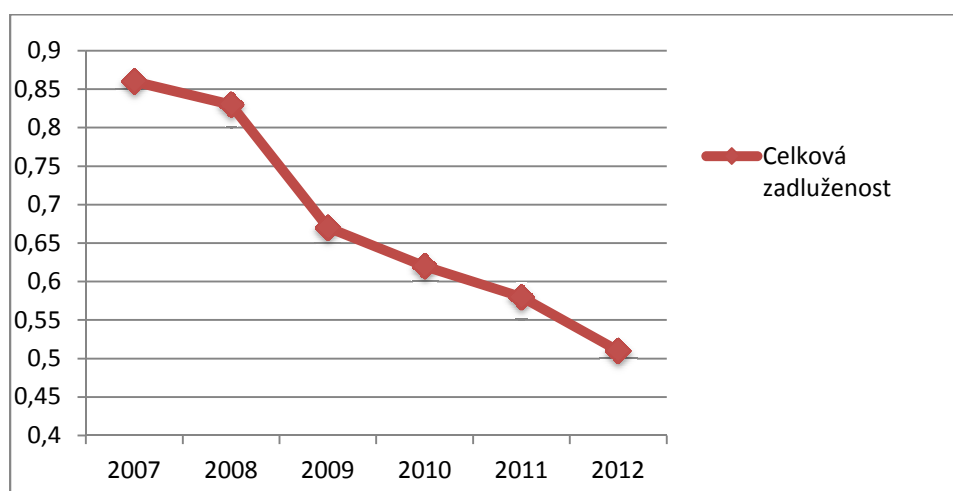
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	0,86	0,83	0,67	0,62	0,58	0,51

Zdroj: Vlastní zpracování

Průměrné hodnoty věřitelského rizika se pohybují v rozmezí 0,3 až 0,5. Zkoumaný podnik se těmito hodnotám přibližuje v posledních dvou letech sledovaného období (2011 a 2012). Z následující tabulky a z grafu je patrná klesající tendence ukazatele. V letech 2007 a 2008 byla celková zadluženost podle obvyklých doporučení příliš vysoká – riziková (hodnoty nad 0,7). Znamená to, že podnik financoval svou činnosti především z cizích zdrojů. To sice představuje vysoké riziko pro věřitele, ale zároveň nižší náklady pro vlastníka, neboť cizí kapitál je považován za levnější zdroj než kapitál vlastní.

V dalších třech letech (2009 – 2011) se hodnota ukazatele pohybuje na úrovni považované za vysokou zadluženost a v posledním sledovaném roce už se jedná o průměrnou zadluženost. Vývoj ukazatele za sledované období lze proto považovat za příznivý.

Obr. 4.9 Vývoj celkové zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (koeficient zadluženosti) má obdobnou vypovídací schopnost jako ukazatel věřitelského rizika. [1] Hodnoty ukazatele u sledovaného podniku jsou v prvních třech sledovaných letech velmi vysoké, což vyplývá z vysoké celkové zadluženosti v tomto období. Podobně jako celková zadluženost však vykazují klesající tendenci a v roce 2012 už hodnota ukazatele spadá do pásma pro stabilní sopečnosti (80% - 120%).

Tab. 4.10 Ukazatele zadluženosti

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Koeficient zadluženosti	618,8	498,5	199,0	164,2	136,1	106,2
Úrokové krytí	4,9	2,8	3,5	6,3	10,3	11,3

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. [3] Hodnota tohoto ukazatele by měla podle zahraničních doporučení převyšovat trojnásobek, aby ze zisku společnosti zůstala dostatečná částka pro vlastníky.

Na základě uvedených doporučení lze ukazatel úrokového krytí ve sledovaném období hodnotit velmi kladně, protože jeho hodnota v některých letech převyšuje doporučenou výši více než dvojnásobně (viz tabulka 4.5). Pouze v roce 2008 nedosáhla hodnota ukazatele trojnásobku, ale této výši se velmi přibližuje.

Pozitivní je rovněž vývoj ukazatele v čase, neboť od roku 2008 se jeho hodnota neustále zvyšuje.

4.6.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají relativní vázanost kapitálu ve formě dlouhodobého a krátkodobého majetku a vypovídají tak o schopnosti podniku efektivně využívat investované prostředky.

Ukazatel obratu celkových aktiv udává počet obrátů aktiv za rok a je vypočítán jako poměr součtu tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej výrobků a služeb a sumy aktiv. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím intenzivněji je celkový majetek společnosti využíván.

Následující tabulka znázorňuje vývoj ukazatele za sledované období. Hodnota ukazatele postupně klesá. V souvislosti s tím naopak ukazatel doby obratu celkových aktiv roste. Tento vývoj je způsoben jednak postupným zvyšováním podílu stálých aktiv na celkových aktivech v letech 2011 a 2012, jednak dynamikou tržeb.

Tab. 4.11 Ukazatele aktivity 1

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	2,63	2,52	2,08	1,91	1,53	1,44
Doba obratu celkových aktiv (ve dnech)	137	143	173	189	236	249

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.12 jsou zaneseny hodnoty dalších ukazatelů aktivity, a to doby obratu zásob, pohledávek a závazků. Výsledky znamenají počet dnů, za které se obrátí jednotlivé položky. Ukazatel doby obratu zásob stanoví vázanost kapitálu v zásobách. Při výpočtu ukazatele byl do jmenovatele opět dosazen součet tržeb za prodej zboží, výrobků a služeb. Vzhledem k politice podniku vyrábět téměř výhradně na zakázku a nedržet velké zásoby materiálu se od roku 2007 objem zásob radikálně snížil. V roce 2007 vykazoval podnik 52 krát větší množství zásob než v roce 2012. Naproti tomu tržby se snížily jen 1,7 krát. Doba obratu zásob je proto v roce 2012 maximálně 1 den. V roce 2008 ještě zásoby oproti předchozímu roku vzrostly při současném mírném snížení tržeb. V následujícím roce 2009 už byly zásoby sníženy, avšak dramatický propad tržeb na méně než polovinu jejich výše v předchozím roce byl příčinou delšího obratu zásob v tomto roce.

Tab. 4.12 Ukazatele aktivity 2

(údaje ve dnech)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Doba obratu zásob	10	13	18	6	1	1
Doba obratu pohledávek	89	78	108	111	97	110
Doba obratu závazků	74	65	40	59	32	37

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle údajů v tabulce č. 4.7 můžeme usuzovat na nepříliš dobrou platební kázeň odběratelů, neboť ukazatel doby obratu pohledávek určuje počet dní, za něž jsou pohledávky v průměru splaceny. Především v posledních čtyřech letech sledovaného období je doba splacení pohledávek neúměrně dlouhá a to vyžaduje, aby podnik přizpůsobil této situaci plánování svých peněžních toků.

Naproti tomu doba obratu závazků ukazuje dobrou platební kázeň podniku vůči dodavatelům, a to především v posledních dvou letech.

Je žádoucí, aby počet dní obratu pohledávek byl srovnatelný nebo nižší než počet dní obratu závazků. V případě zkoumaného podniku tomu tak není, což znamená, že peněžní prostředky jsou příliš dlouho vázány v pohledávkách a podniku tak můžou chybět okamžité prostředky.

4.7 Bonitní a bankrotní modely

4.7.1 Altmanův model

Altmanův model finančního zdraví patří mezi tzv. bankrotní modely, tzn., že naznačuje předpokládaný vývoj podniku s ohledem na možnost případného bankrotu. Podnik si buď vede tak dobře, že mu bankrot rozhodně nehrozí, nebo je naopak finanční stabilita podniku natolik ohrožena, že se blíží bankrotu. Třetí možností je situace, kdy nelze vývoj s jistotou předvídat, výsledek je nevyhraněný.

Tabulka 4.13 s propočtem Altmanova Z-skóre ukazuje, že analyzovaná firma je po většinu sledovaného období finančně stabilní. Nedostatečně jasné výsledky jsou dosaženy v roce 2008 a také v roce 2012, kdy se podnik opět ocitl v šedé zóně. Jedná se však o její horní hranici a příčinou může být pokles produkce průmyslu jako celku.

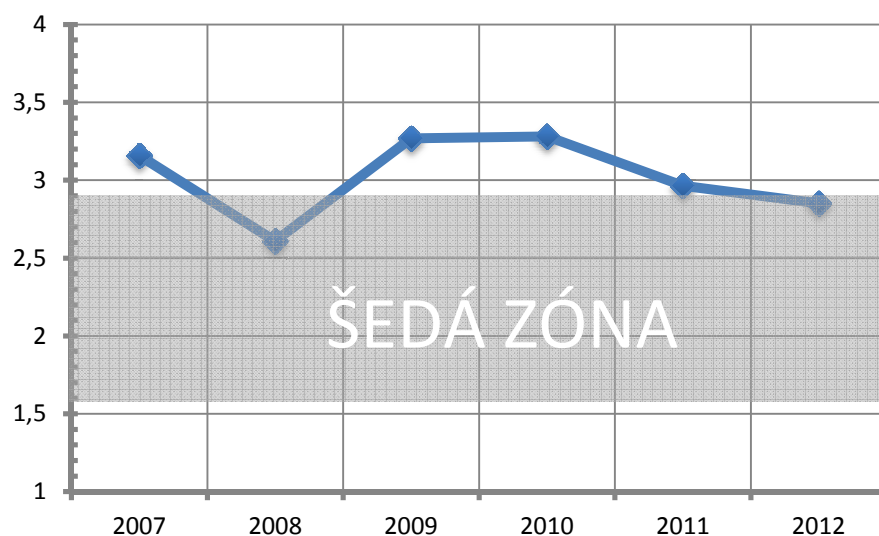
Tab. 4.13 Altmanovo Z-skóre v letech 2007 - 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,717 * ČPK/Aktiva	0,1924	0,2966	0,4276	0,3888	0,2241	0,1008
0,847 * Zadržný zisk/Aktiva	0,1091	0,1329	0,2687	0,3080	0,3490	0,4025
3,107 * EBIT/Aktiva	0,1677	0,1758	0,2799	0,4225	0,5589	0,5113
0,420 * Vlastní kapitál/Cizí zdroje	0,0679	0,0843	0,2111	0,2557	0,3085	0,3955
0,998 * Celkové tržby/Aktiva	2,621	2,513	2,081	1,906	1,524	1,441
Z - skóre	3,158	2,609	3,268	3,281	2,965	2,851

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu na obr. 4.10 s vyznačením šedé zóny neurčitých výsledků je patrné, že po většinu sledovaného časového období se hodnoty souhrnného indexu pohybují v oblasti uspokojivé finanční situace.

Obr. 4.10 Vývoj Altmanova Z-skóre v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2008 můžeme zaznamenat mírné snížení hodnoty indexu a vstup do šedé zóny, což lze opět přičíst na vrub nástupu ekonomické krize. Nejedná se však o žádný velký propad, hodnota indexu se pohybuje v horní části šedé zóny.

V roce 2012 se hodnota indexu opět snížila těsně pod hranici šedé zóny. Již v předchozím roce lze sledovat tuto tendenci. Bez ekonomických výsledků firmy za rok 2013

však nelze s jistotou říci, zda se jedná o pokračující trend a firma se trvale zařadí do šedé zóny.

4.7.2 Index důvěryhodnosti IN05

Index Neumaierových IN05 by měl na rozdíl od Altmanova modelu ještě lépe a přesněji hodnotit finanční zdraví podniku, neboť je koncipován pro podniky v České republice.

Následující tabulka ukazuje hodnoty indexu za sledované období. Pro výpočet EBIT byl použit součet výsledku hospodaření před zdaněním a nákladových úroků. Výnosy byly vypočteny jako součet tržeb za prodej zboží, výrobků a služeb, tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, provozních výnosů, ostatních finančních výnosů, mimořádných výnosů a výnosových úroků. Krátkodobé zdroje jsou součtem krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí.

Tab. 4.14 Vývoj indexu IN05 v letech 2007 - 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,13 * Aktiva/Cizí zdroje	0,151	0,156	0,195	0,209	0,225	0,252
0,04 * EBIT/Nákladové úroky	0,196	0,113	0,138	0,250	0,411	0,450
3,97 * EBIT/Aktiva	0,214	0,225	0,358	0,540	0,714	0,653
0,21 * Výnosy/Aktiva	0,565	0,536	0,443	0,416	0,324	0,305
0,09 * Oběžná aktiva/Kr. zdroje	0,133	0,171	0,321	0,245	0,298	0,219
Index IN05	1,259	1,201	1,455	1,660	1,972	1,879

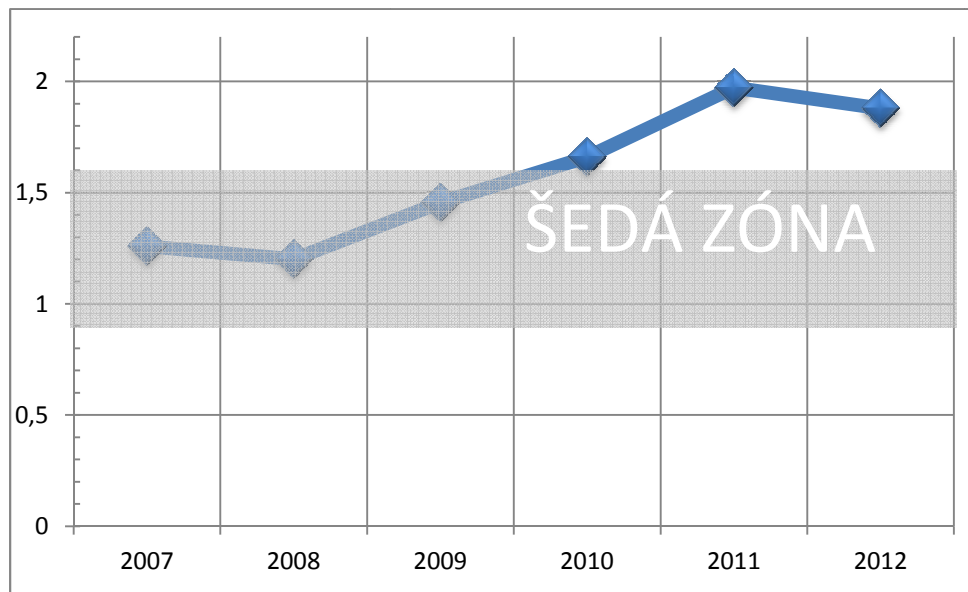
Zdroj: Vlastní zpracování

Podle hodnotící stupnice indexu je firma finančně zdravá a vytváří hodnotu, pokud je hodnota indexu IN05 větší než 1,6. Hodnoty nad 0,9 až do 1,6 včetně se považují opět za „šedou zónu“ nevyhraněných výsledků.

Z hodnot bonitního indexu v tabulce a ještě přehledněji z níže uvedeného grafu lze dobře vyčíst, jak se firma přibližně v polovině sledovaného období „vymanila“ z šedé zóny nejistých výsledků a zařadila se mezi prosperující společnosti. Zlomový byl rok 2010, kdy se hodnota indexu poprvé přehoupla přes hranici 1,6. V posledních dvou letech se hodnoty

indexu pohybují „bezpečně“ v pásmu prosperujících a finančně stabilních firem, jež nejsou ohroženy bankrotem.

Obr. 4.11 Vývoj indexu IN05 v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

5. Závěr

Tématem této bakalářské práce byla aplikace finanční analýzy na vybranou společnost. V úvodní části práce byly vysvětleny cíle finanční analýzy a role malých podniků v hospodářství země. V této části byl také formulován cíl práce a popsáno její členění.

V teoretické části bakalářské práce byly vyjmenovány zdroje dat, které jsou k finančnímu rozboru využívány a dále byly představeny a vysvětleny metody, které se ve finanční analýze běžně používají. Popis jednotlivých metod obsahoval také vzorce a postupy výpočtů příslušného ukazatele nebo indexu.

V další části práce byla představena analyzovaná společnost FORCUT, s.r.o., malý podnik s 12 zaměstnanci, který se zabývá výrobou a opracováním kovodělných výrobků.

Praktická část bakalářské práce sledovala vývoj vybraných ukazatelů v období let 2007 – 2012. Analýza absolutních ukazatelů je zastoupena horizontální analýzou rozvahy, horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty a vertikální analýzou rozvahy. Z provedených analýz absolutních ukazatelů je zřejmé, že společnost původně vykazovala vysoký podíl cizích zdrojů, které investovala do nákupu strojů a zařízení pro zajištění výroby. To sice zvyšovalo věřitelské riziko, avšak náklady na kapitál tak byly nižší a společnosti se dařilo své dluhy splácet. Postupně docházelo k vyrovnávání cizího a vlastního kapitálu, především díky kumulaci zisku z minulých let v položce vlastního kapitálu.

Analýzou rozdílových ukazatelů byla osvědčena dostatečná likvidita podniku. Objem čistého pracovního kapitálu pak je pro podnik dobrým finančním zázemím a umožňuje rychle reagovat na případné nečekané výdaje.

Do analýz poměrových ukazatelů byla zahrnuta analýza likvidity, analýza rentability, analýza zadluženosti a analýza aktivity, jejichž výsledky byly ve svém souhrnu uspokojivé a dokládají, že podnik se s prodělanou krizí vyrovnal.

Analýzy soustav ukazatelů jsou v této práci zastoupeny Altmanovým modelem a Indexem důvěryhodnosti IN05. Výsledky těchto analýz představují společnost jako ekonomický subjekt, který sice po roce 2008 dočasně klesl mezi podniky s nejistou budoucností, ale v současnosti je finančně stabilní a rozhodně není ohrožen bankrotem. Podle hodnot indexu IN05 můžeme společnost zařadit mezi prosperující podniky s velmi dobrými ekonomickými výsledky.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [4] PAUL, Debra, YEATES, Donald and CADLE, James. Business analysis. 2nd edition. Swindon: BCS, the Chartered Institute of IT. 2010. 272p. ISBN 978-1-906124-61-8
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [7] VEBER, Jaromír, SRPOVÁ, Jitka a kol. Podnikání malé a střední firmy. 3. aktual. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012. 336s. ISBN 978-80-247-4520-6

Internetové zdroje

- [9] Portál justice.cz – Obchodní rejstřík. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a458957&typ=full&klic=2vj12y>
- [10] Businessinfo.cz. Oficiální portál pro podnikání a export. (online). Dostupné z:
<http://www.businessinfo.cz/app/content/files/dokumenty/Koncepce-MSP-2014-2020.pdf>
- [11] CzechInvest. Agentura pro podporu podnikání a investic. Dostupné z:
<http://www.czechinvest.org/data/files/05-01-m-definice-msp-296-cz.pdf>

Seznam zkratek

apod. – a podobně

b.č. – běžná činnost

DM – dlouhodobý majetek

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNHM - dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek

EAT – zisk po zdanění

EBT - zisk před zdaněním

EBIT – zisk před zdaněním a odpisy

např. – například

popř. – popřípadě

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

VH – výsledek hospodaření

VH m.l. – výsledek hospodaření minulých let

VH b.ú.o. - výsledek hospodaření běžného účetního období

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. 5. 2014

Andrea Scherdlauer

Jméno a příjmení